



CAJA RURAL

Informe mensual de mercados

Agosto 2026

Índice

01
Temas Relevantes
del mes

02
Coyuntura
Económica

03
Renta Fija

04
Renta Variable

05
Posicionamiento
Global

01. Temas relevantes del mes

Tensa estabilidad en Oriente Medio, con Ormuz casi cerrado

La paz en Oriente Medio se parece a una partida de póker entre jugadores que conocen las cartas del rival, pero siguen elevando las apuestas para no perder credibilidad. Estados Unidos e Irán intercambian amenazas, señales de fuerza y gestos de contención. **El equilibrio es inestable y cualquier acuerdo de paz que pueda alcanzarse no podrá calificarse como duradero...**

Sin embargo, **los mercados suelen desarrollar una notable capacidad de adaptación:** cuando los riesgos geopolíticos dejan de escalar y no afectan de forma significativa al suministro energético o al crecimiento global, los inversores terminan incorporándolos al escenario base y vuelven a centrarse en beneficios, tipos de interés y actividad económica.

FED y BCE mantienen tipos, aunque el mercado espera subidas tras el verano

Tanto el BCE como la FED mantuvieron sin cambios los tipos de interés en sus respectivas reuniones de julio, en línea con lo esperado por el mercado.

Las expectativas siguen apuntando a posibles movimientos al alza tras el verano; sin embargo, consideramos prematuro dar por descontadas nuevas subidas. **La evolución del precio del crudo será determinante,** puesto que su impacto es relativamente simétrico sobre la inflación a corto plazo.

En este contexto, **la tradicional reunión de banqueros centrales de Jackson Hole, a finales de agosto, podría ofrecer señales adicionales** sobre la valoración que hacen las autoridades monetarias de los riesgos para el crecimiento y la estabilidad de precios.

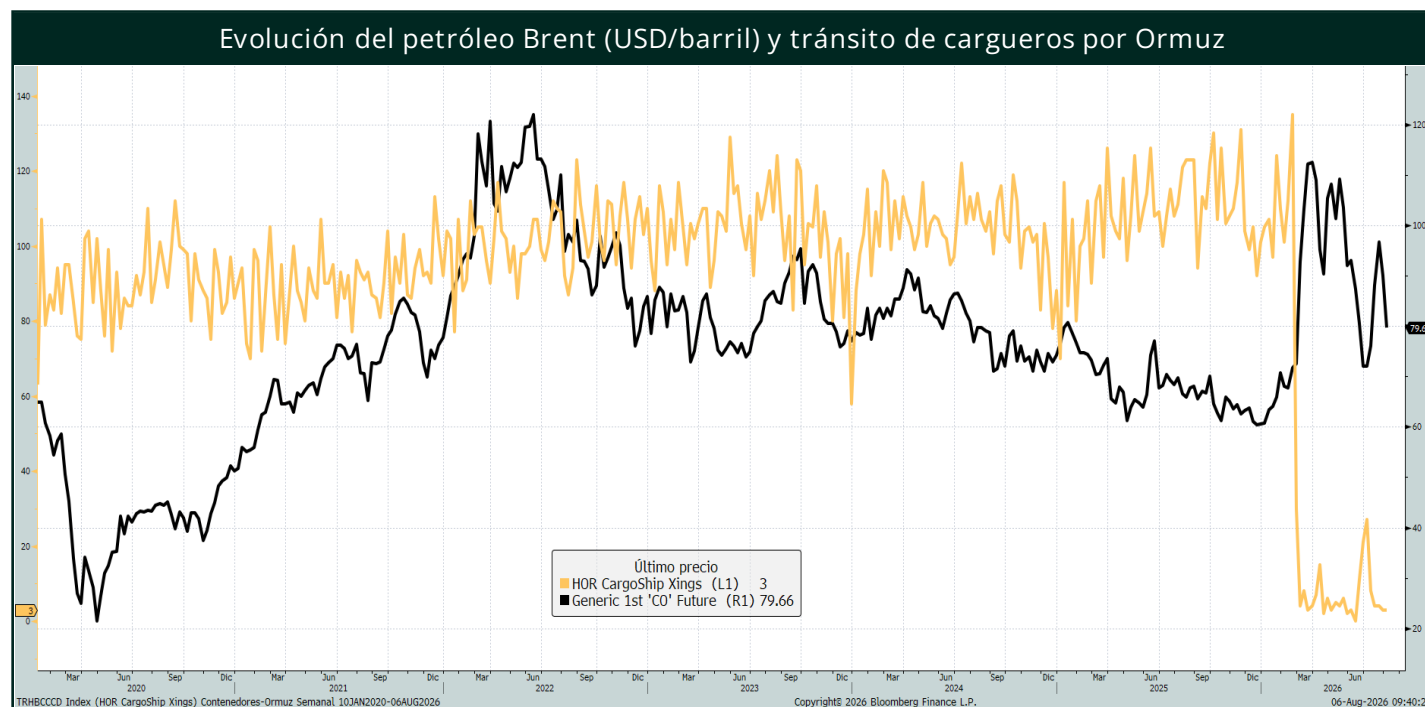
“Son los beneficios, estúpido”

Parafraseando la célebre frase popularizada por Bill Clinton durante la campaña presidencial de 1992, “es la economía, estúpido”, podríamos afirmar que, en las bolsas, “son los beneficios, estúpido”. Al fin y al cabo, si los ciudadanos suelen votar en función de cómo evoluciona su situación económica, **las bolsas terminan moviéndose al compás de los resultados empresariales.**

Aunque persisten focos de incertidumbre geopolítica que podrían elevar la prima de riesgo exigida por los inversores, **2026 está siendo un año especialmente positivo para los beneficios empresariales, liderados por temáticas ligadas a “IA”, respaldando la escalada de las cotizaciones hasta nuevos máximos históricos.** Aunque, con algunos matices de cierta relevancia (ampliación de plazos de amortización de equipos, e influencia de contratos cruzados entre mega-empresas del mismo sector...), la temporada de resultados del segundo trimestre está siendo excelente.

02. Coyuntura económica

2.1 Tránsito por el Estrecho de Ormuz y precio del crudo



— Precio del Brent (\$/barril)

— Nº Cargueros atravesando Ormuz al día (promedio semanal)

Fuente: Bloomberg

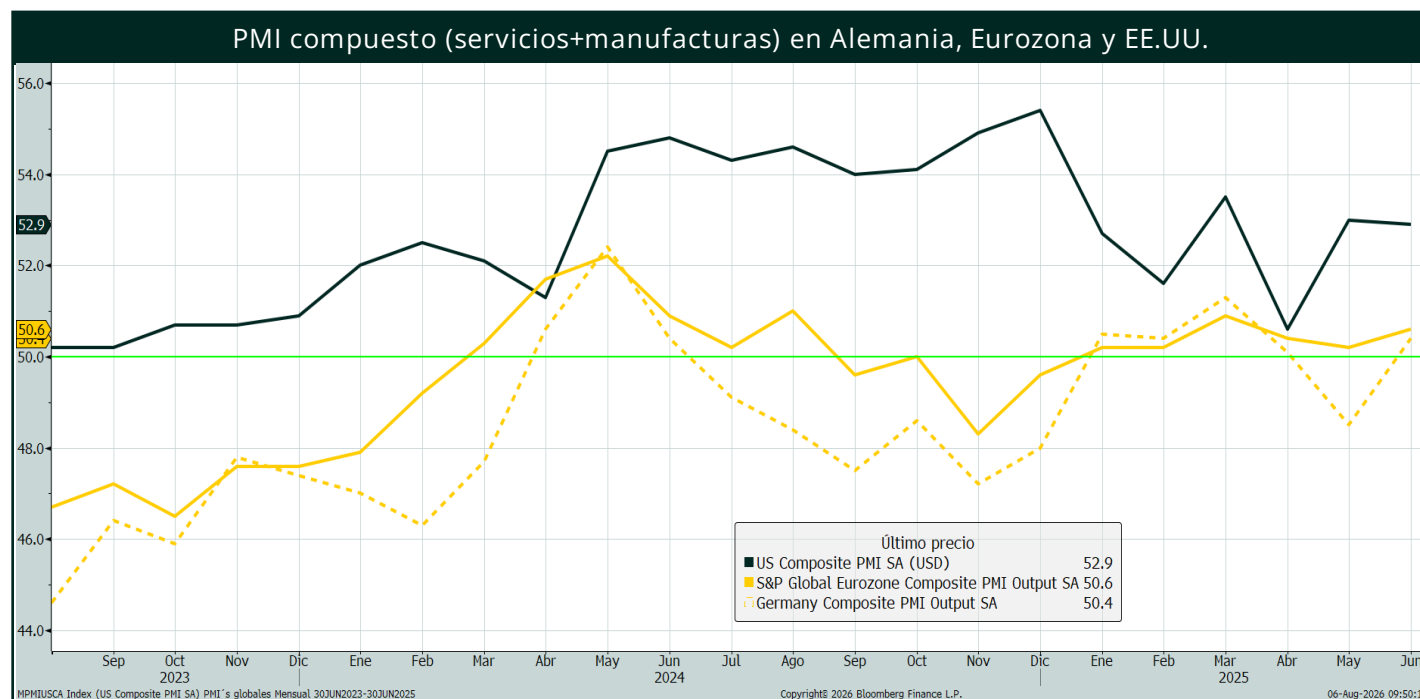
Aunque Ormuz vuelve a estar cerrado, el precio del crudo queda lejos de los máximos recientes

Pese al renovado deterioro geopolítico en Oriente Medio y al cierre prácticamente total del estrecho de Ormuz, el mercado del crudo está mostrando una reacción cada vez más contenida. Tras cada repunte asociado a las tensiones, el petróleo ha ido marcando máximos progresivamente más bajos, reflejando la creciente confianza de los inversores en que la vía terminará reabriéndose.

La experiencia confirma la capacidad del sistema para adaptarse mediante rutas logísticas alternativas y el uso de reservas estratégicas. Mientras estos mecanismos sigan funcionando, el impacto sobre la oferta global debería mantenerse relativamente limitado.

02. Coyuntura económica

2.2 Indicadores PMI



— PMI compuesto EE. UU. - - - PIB compuesto Alemania — PMI compuesto Eurozona

Fuente: elaboración propia

Los empresarios recobran la confianza

Los PMI están recuperando terreno tras las caídas registradas inmediatamente después del estallido del conflicto en Oriente Medio. En buena medida, aquella corrección reflejó más el **componente emocional** y la **percepción de riesgo** de los empresarios, ya que se trata de indicadores basados en encuestas, que un deterioro real de la actividad.

Ahora, aunque el conflicto sigue abierto, el tono de las respuestas vuelve a mejorar. **Se sitúan en terreno expansivo de forma mayoritaria en casi todos los países.** Los empresarios muestran una mayor confianza, en línea con unas cifras de actividad que han demostrado una notable resiliencia y que, por el momento, no apuntan a una desaceleración significativa.

02. Coyuntura económica

2.3 España



Cuadro macro España	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	6,40	2,50	3,50	2,80	2,30	1,80
IPC	5,70	3,10	2,80	2,90	3,30	2,60
Tasa desempleo	13,10	12,20	11,40	10,50	10,00	9,80
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	0,40	2,70	3,20	2,90	2,40	2,10
Déficit Público (% PIB)	-4,60	-3,30	-3,20	-2,40	-2,40	-2,40

- España mantiene un buen ritmo de crecimiento del PIB, con un 0,7% trimestral, equivalente a un 2,8% anualizado. Este buen tono podría derivar en revisiones al alza para el conjunto del 2026. Crecían tanto el consumo privado como la inversión...
- La inflación volvía a repuntar en julio, empujada por el petróleo, si bien la subyacente se mantiene en torno al 3% (algo elevada).
- Sorprende, y mucho, la fortaleza en la creación de empleo. En julio, en cifras desestacionalizadas, se computaban 80.000 nuevos empleos, que siguen a los 92.000 de junio. Son cifras que se van por encima de 1 millón de nuevos empleos en términos anualizados (crecimiento de más de un 4%, muy superior al PIB). Indudablemente, son cifras afectadas por la “regularización” de inmigrantes. Es decir, no es reflejo real de “nuevos empleos”...

Seguimiento indicadores económicos España							
	dic.-24	dic.-25	mar.-26	abr.-26	may.-26	jun.-26	jul.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,8%	0,8%	0,6%	--	--	0,7%	--
PIB (interanual - % yoy)	3,7%	2,7%	2,7%	--	--	2,7%	--
Producción Industrial (% yoy)	2,2%	-0,2%	1,9%	2,3%	3,4%	--	--
Ventas minoristas (% yoy)	4,2%	2,7%	4,0%	0,7%	1,3%	0,5%	--
Matriculación autos (unidades)	105.364	103.011	130.339	106.862	111.896	128.426	--
Matriculación autos (% yoy)	28,9%	-2,2%	11,7%	8,4%	-0,8%	7,8%	--
PMI Servicios	57,3	57,1	53,3	47,9	50,1	54,2	58,3
PMI Manufacturas	53,3	49,6	48,7	51,7	51,2	49,7	50,2
PMI Composite	56,8	55,6	52,4	48,7	50,2	53,3	56,5
IPC General (% yoy)	2,8%	2,9%	3,4%	3,2%	3,2%	3,2%	3,5%
IPC Subyacente (% yoy)	2,6%	2,6%	2,9%	2,8%	3,0%	2,9%	3,0%
Afiliación S. S. (mill. personas)	21,36	21,87	22,01	22,05	22,12	22,21	22,29
Paro EPA (%)	10,6%	9,9%	10,8%	--	--	9,9%	--

Fuente: Bloomberg

02. Coyuntura económica

2.4 Eurozona



Cuadro macro eurozona	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	3,60	0,40	1,00	1,20	0,60	1,20
IPC	8,40	5,50	2,40	2,10	2,80	2,20
Tasa desempleo	6,80	6,50	6,40	6,30	6,30	6,20
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	0,00	1,70	2,60	1,70	1,50	1,50
Déficit Público (% PIB)	-3,40	-3,50	-3,00	-2,90	-3,40	-3,40
Tipo intervención BCE	2,50	4,50	3,20	2,20	2,40	2,20

- El PIB crecía por encima de las expectativas, y del trimestre previo. El 0,4% de aumento trimestral equivale a un 1,6% anualizado.
- El IPC sigue cerca del 3%, con la subyacente en torno al 2,5%, cifras que, evidentemente preocupan al BCE. Pero no tenemos del todo claro que siga subiendo tipos..., aunque lo descuenta el mercado.
- Los PMI van recuperando, pese a que se mantiene elevada la incertidumbre geopolítica; pero, simplemente, vienen a reflejar que el tono macro apenas se ha visto afectado por la guerra en Oriente Medio, con una inversión que cobra empuje.

Seguimiento indicadores económicos de la eurozona							
	dic.-24	dic.-25	mar.-26	abr.-26	may.-26	jun.-26	jul.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,4%	0,2%	0,0%	--	--	0,4%	--
PIB (interanual -% yoy)	1,3%	1,1%	0,5%	--	--	1,0%	--
Producción Industrial (% yoy)	-1,4%	2,2%	-2,8%	0,4%	-1,2%	--	--
Ventas minoristas (% yoy)	2,6%	2,0%	2,3%	0,9%	1,6%	--	--
Matriculación autos (unidades)	760.635	794.063	997.133	835.155	817.114	980.124	--
Matriculación autos (% yoy)	3,5%	4,4%	13,2%	6,5%	3,0%	12,7%	--
PMI Servicios	51,6	52,4	50,2	47,6	47,7	49,4	51,7
PMI Manufacturas	45,1	48,8	51,6	52,2	51,6	51,4	51,9
PMI Composite	49,6	51,5	50,7	48,8	48,5	50,0	52,0
IPC (% yoy)	2,4%	2,0%	2,6%	3,0%	3,2%	2,8%	2,9%
IPC Subyacente (% yoy)	2,7%	2,3%	2,3%	2,2%	2,6%	2,4%	2,5%
Nº empleos (mill. personas)	174,95	176,23	176,38	--	--	--	--
Tasa paro (%)	6,2%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	--

Fuente: Bloomberg

02. Coyuntura económica

2.5 EE. UU.



Cuadro macro EE.UU.	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	2,50	2,90	2,80	2,10	2,20	2,10
IPC	8,00	4,10	3,00	2,70	3,30	2,40
Tasa desempleo	3,60	3,60	4,00	4,30	4,30	4,30
Balanza Cta. Corr. (% PIB)	-3,80	-3,40	-4,10	-3,80	-3,20	-3,30
Déficit Público (% PIB)	-5,30	-6,30	-6,90	-5,40	-6,30	-6,40
Tipo intervención FED	4,50	5,50	4,50	3,80	3,80	3,50

- Aunque el PIB crecía menos que el trimestre previo (un 0,4% trimestral, 1,6% anualizado), la lectura es positiva. Venía afectado negativamente por el gasto público, mientras que tanto el consumo como la inversión crecían por encima del 3% en términos anualizados.
- La FED estará atenta a las cifras de inflación de julio, pero será igual de relevante la evolución del petróleo en agosto (de momento con fuerte caída). En todo caso, lo más probable en la situación actual es que siga en modo “pausa”. Veremos los mensajes de Warsh en Jackson-Hole.
- El ritmo de creación de empleo sigue siendo positivo, a la espera de la publicación de las cifras de julio.

Seguimiento indicadores económicos EE. UU.							
	dic.-24	dic.-25	mar.-26	abr.-26	may.-26	jun.-26	jul.-26
PIB (trimestral - % qoq)	0,5%	0,1%	0,5%	--	--	0,4%	--
PIB (interanual - % yoy)	2,4%	2,0%	2,7%	--	--	2,1%	--
Producción Industrial (% yoy)	-0,3%	1,2%	0,6%	1,3%	1,6%	1,1%	--
Ventas minoristas (% yoy)	4,5%	2,4%	4,2%	5,1%	7,3%	6,7%	--
Matricul. autos (millones anualiz.)	16,800	16,020	16,340	15,920	16,080	16,520	16,330
Matriculación autos (% yoy)	6,1%	-4,6%	-8,0%	-7,8%	2,7%	7,7%	-0,5%
PMI Servicios	56,8	52,5	49,8	51,0	50,7	51,2	53,6
PMI Manufacturas	49,4	51,8	52,3	54,5	55,1	53,9	53,9
PMI Composite	55,4	52,7	50,3	51,7	51,5	51,9	53,6
IPC (%)	2,9%	2,7%	3,3%	3,8%	4,2%	3,5%	--
IPC subyacente (%)	3,2%	2,6%	2,6%	2,8%	2,9%	2,6%	--
Nº empleos (mill. personas)	161,59	163,99	162,85	162,62	162,77	162,26	--
Tasa paro (%)	4,1%	4,4%	4,3%	4,3%	4,3%	4,2%	--

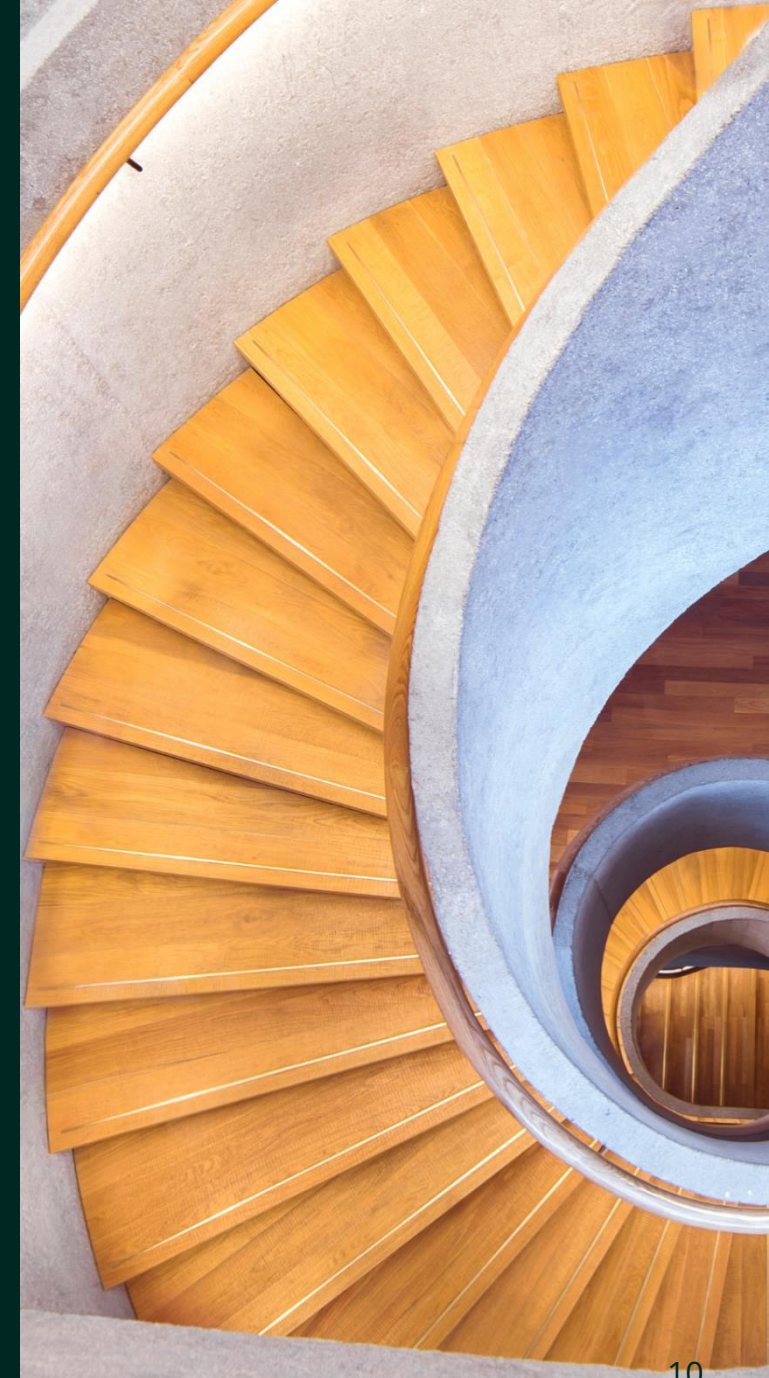
Fuente: Bloomberg

02. Coyuntura económica

2.6 Resumen

Aunque no dispongamos de un acuerdo de paz duradero, en ausencia de una nueva escalada del conflicto, **la economía mundial se adapta al entorno y continúa avanzando.** En este contexto, **la velocidad de cruce del PIB global sigue siendo razonablemente sólida,** apoyada además por un **comportamiento especialmente dinámico de la inversión,** un componente que suele anticipar una **mayor capacidad de crecimiento de cara a futuros trimestres.** Dentro de las economías desarrolladas, España continúa brillando por la fortaleza de su crecimiento, situándose entre los países con mejor evolución del PIB y mostrando una notable resistencia en un entorno internacional todavía complejo.

Por su parte, **la inflación continúa reflejando los vaivenes propios de un escenario marcado por la elevada volatilidad del precio del crudo.** Con el estrecho de Ormuz nuevamente cerrado, las economías están recurriendo a reservas estratégicas y acelerando la búsqueda de rutas alternativas de suministro. No obstante, las reservas no son ilimitadas y un cierre prolongado de Ormuz acabaría teniendo un coste económico relevante, algo que no se espera en estos momentos.



03. Renta Fija

3.1 Tipos de Interés

		Variación en el período					
Curvas de tipos	Último	julio	junio	2026 (YTD)	2025		
Tipo interés España 10 años	3,65	0,31	-0,01	0,36	0,23		
Tipo interés España 2 años	2,87	0,27	-0,01	0,60	0,01		
Tipo interés Alemania 10 años	3,21	0,35	-0,08	0,35	0,49		
Tipo interés Alemania 2 años	2,82	0,29	0,00	0,70	0,04		
Tipo interés EE.UU. 10 años	4,73	0,27	0,03	0,57	-0,40		
Tipo interés EE.UU. 2 años	4,29	0,12	0,17	0,82	-0,77		
Prima riesgo España 10a (vs Ale.)	0,45	-0,04	0,07	0,01	-0,26		
Pendiente 10-2 años España	0,79	0,04	0,00	-0,23	0,21		
Pendiente 10-2 años Alemania	0,39	0,05	-0,08	-0,35	0,45		
Pendiente 10-2 años EE.UU.	0,44	0,15	-0,14	-0,25	0,37		

Bancos Centrales / Mdo. Monetario	Último	julio	junio	2026 (YTD)	2025		
BCE- Facilidad Marg. Depósito	2,25	0,00	0,25	0,25	-1,00		
BCE- Tipo repo 2 semanas	2,40	0,00	0,25	0,25	-1,00		
BCE - Facilidad Marg. Préstamo	2,65	0,00	0,25	0,25	-1,00		
FED - tipo fed funds	3,75	0,00	0,00	0,00	-0,75		
Euribor 12 meses	2,96	0,24	-0,08	0,72	-0,22		

Fuente: Bloomberg

Repunte generalizado de tires y empinamiento de las curvas

Al son que marca el precio del crudo, las tires de los bonos soberanos registraron aumentos intensos durante julio.

En la eurozona, la estabilidad en los tipos del BCE convivió con un repunte significativo de toda la curva, con cierto empinamiento de la curva de tipos. Veíamos incrementos que iban desde los 24 p.b. que subía el Euribor 12m hasta los más de 30 p.b. en que se incrementaban las tires a diez años soberanas. El incremento del Bund a 10 años superó al del bono español, permitiendo reducir la prima de riesgo española en 4 p.b. (hasta los 45 p.b.).

En EE. UU., con la Fed sin cambios, el tensionamiento se concentró en el tramo largo (10 años, +27 p.b.) en comparación con el menor repunte del tramo corto (2 años, +12 p.b.), con mayor incremento en la pendiente de su curva (+15 p.b.).

03. Renta Fija

3.2 Diferenciales de Crédito e Índices de Deuda

Diferenciales crediticios	Último	Variación en el período			
		julio	junio	2026 (YTD)	2025
iTraxx € "IG", dif. sobre swap (p.b.)	54	2,12	-1,17	3,19	-7,11
iTraxx € Xover "HY", dif. sobre swap (p.b.)	261	16,06	-14,15	17,07	-69,82
CDX EE.UU. "IG", dif. sobre swap (p.b.)	53	2,40	-0,04	3,04	0,12
CDX EE.UU. "HY", dif. sobre swap (p.b.)	312	6,63	5,66	-4,18	5,01
J.P. Morgan EMBI Global Spread	227	10,01	2,56	-4,31	-65,23

Índices de deuda (precio)	Último	julio	junio	2026 (YTD)	2025
Índice 1-3 años Soberanos Eurozona	178,28	-0,3%	0,2%	0,2%	2,3%
Índice total Soberanos Eurozone	226,63	-1,7%	0,5%	-0,5%	0,6%
Índice 1-3 años Corporates Eurozona	214,02	-0,2%	0,3%	0,8%	3,3%
Índice total Corporates Eurozona	242,44	-1,0%	0,6%	0,4%	3,0%
Índice total High Yield Eurozona	416,60	-0,3%	0,6%	1,5%	5,2%
Índice total High Yield EE.UU. (USD)	2.964,19	-0,2%	0,3%	1,7%	8,6%
Índice total Emergentes Hard Currency	497,55	-1,2%	0,3%	0,5%	12,2%

Fuente: Bloomberg

Aumento generalizado de los diferenciales de crédito y caídas en precio en julio

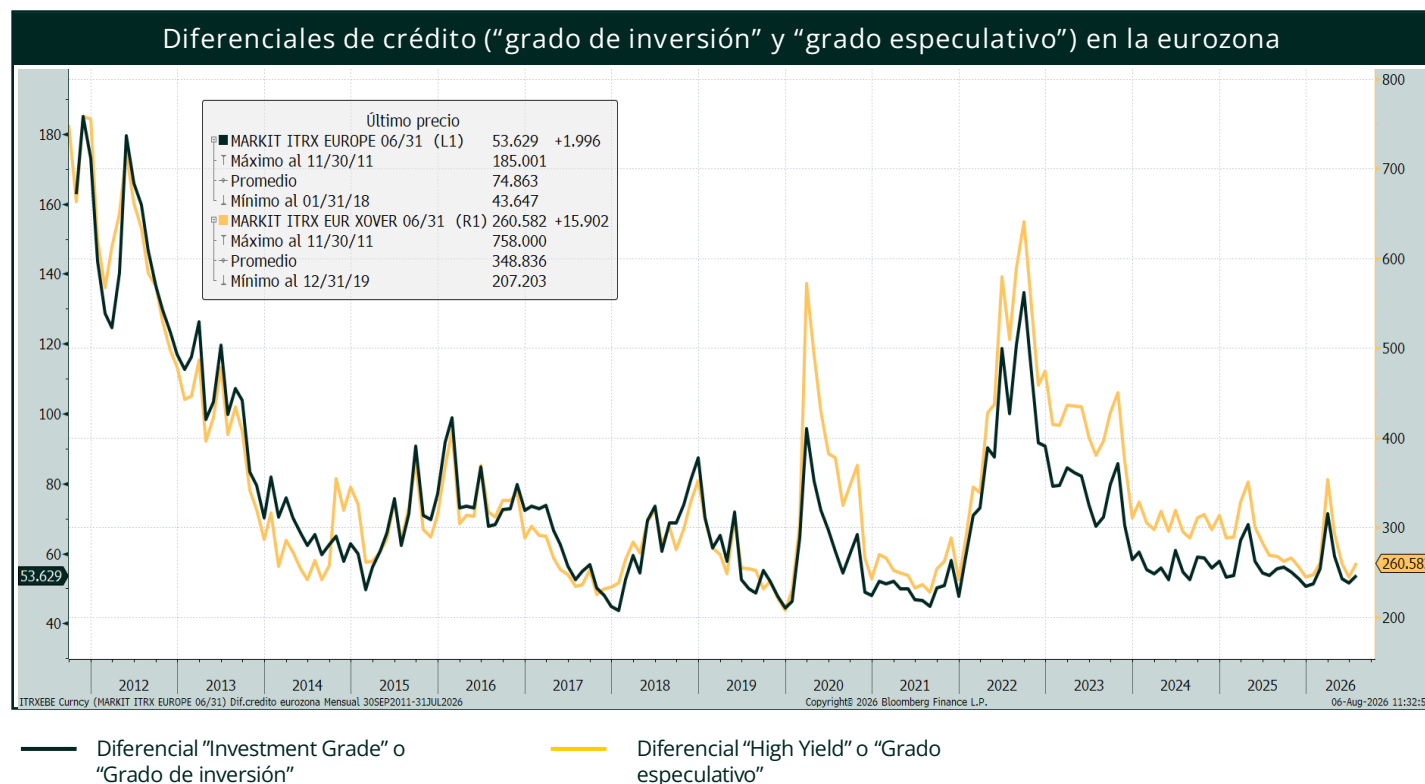
Los diferenciales de crédito mostraron en julio un pequeño aumento en todas las regiones y categorías.

Mientras que en los segmentos "IG" los repuntes fueron moderados tanto en Europa como en EE. UU., en el segmento "HY" la ampliación fue notablemente más acusada en el diferencial europeo (+16 p.b.) que en el estadounidense (+6 p.b.). Por su parte, el EMBI (emergente) también experimentó cierta tensión, con repunte de +10 p.b.

Los mayores descensos de precio se concentraron en los índices de mayor duración, como el de Soberanos de la Eurozona (-1,7%), Emergentes (-1,2%) y el de Corporates de la Eurozona (-1,0%), frente al mejor comportamiento relativo de los tramos cortos (1-3 años) y el segmento "High Yield" (-0,2% a -0,3%, beneficiado por su "carry").

03. Renta Fija

3.3 Diferenciales de crédito en la eurozona



Fuente: Bloomberg

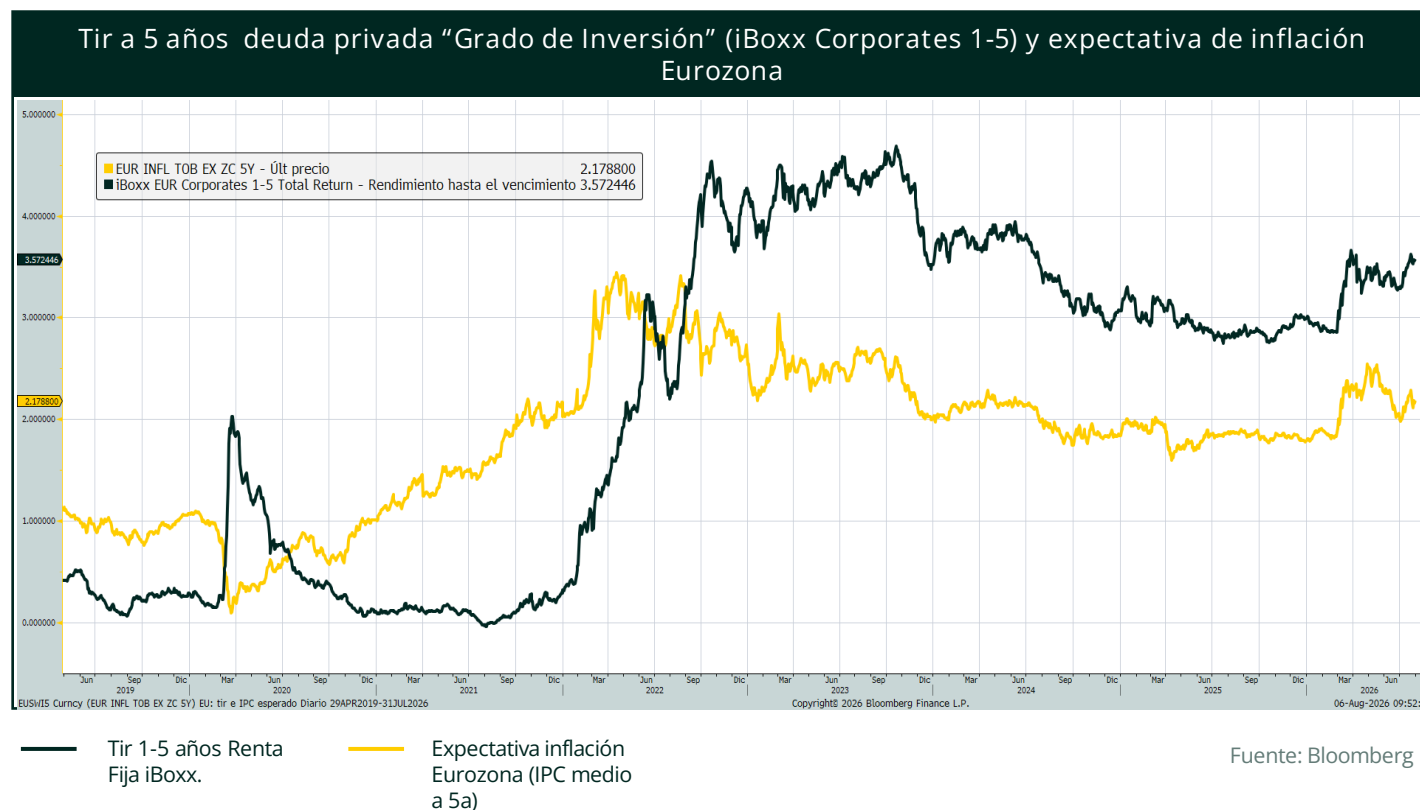
Los diferenciales de crédito europeos siguen cerca de sus mínimos históricos

Durante el último mes, se ha interrumpido la dinámica de compresión de los diferenciales de crédito europeos, dando paso a un repunte marginal en ambos índices. El iTraxx Europe ha ascendido hasta los 54 puntos básicos, mientras que el iTraxx Crossover ("High Yield") ha experimentado un repunte algo más pronunciado hasta los 261 p.b., alejándose de los mínimos registrados a finales de junio (50 p.b. y 240 p.b., respectivamente).

A pesar de este repunte mensual, ambos índices se mantienen en cotas reducidas dentro del contexto histórico y holgadamente por debajo de sus promedios de largo plazo (75 p.b. para el índice general y 349 p.b. para el Crossover).

03. Renta Fija

3.4 Tir de los bonos y expectativa de inflación



Consolidación del “carry” real: la contención de la inflación refuerza el atractivo del crédito privado

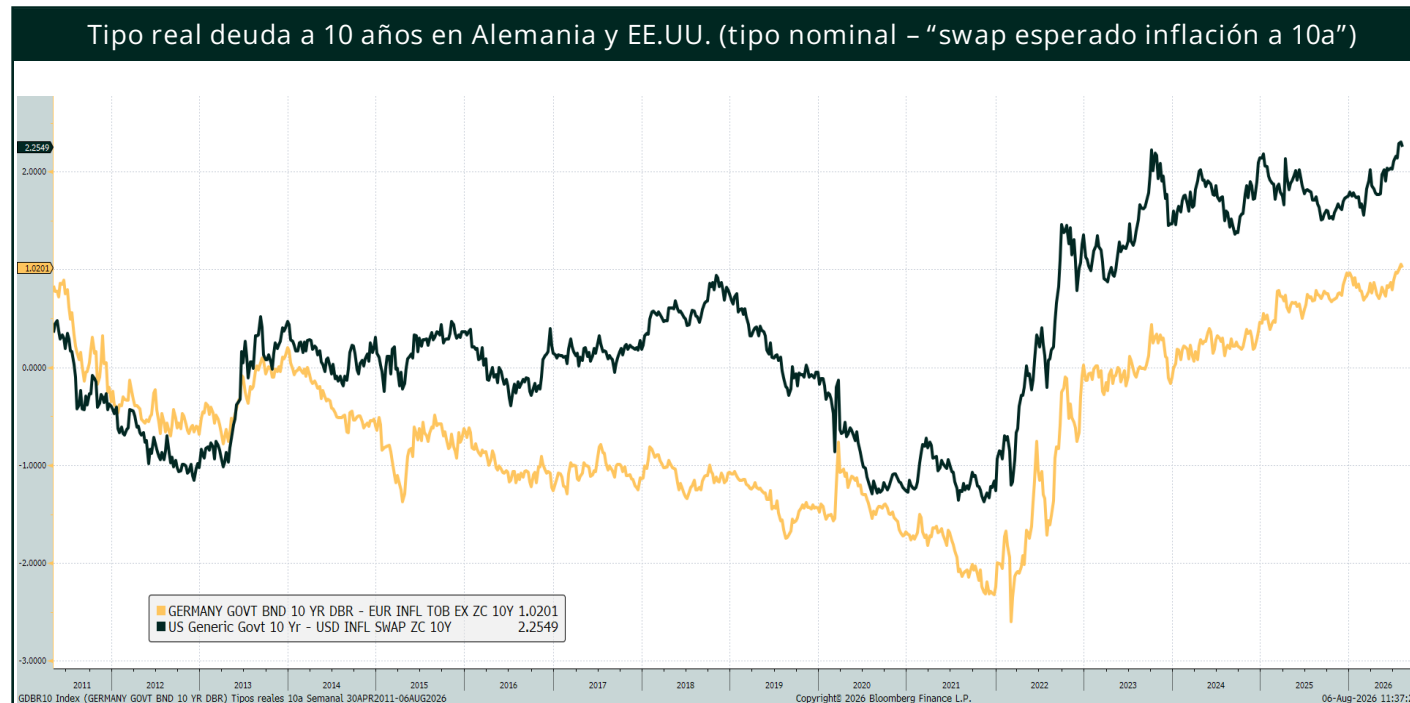
El rendimiento nominal del crédito IG europeo en el tramo 1-5 se ha consolidado en el entorno del 3,30%, mostrando una elevada resistencia ante el repunte de las tires soberanas experimentado durante julio.

Esta firmeza en los rendimientos corporativos ha coincidido con una marcada corrección en las expectativas de inflación a 5 años en la Eurozona, que han descendido hasta perforar el nivel del 2,0% y situarse en el 1,98%, reflejando la progresiva atenuación de las presiones de precios a medio plazo.

Como resultado, el activo sigue ofreciendo un perfil rentabilidad-riesgo muy equilibrado, asegurando un “carry” real positivo superior a los 130 puntos básicos frente a la inflación esperada y preservando su atractivo dentro de las carteras.

03. Renta Fija

3.5 Tipos reales de la deuda pública



— Tipo real 10 años
Deuda soberana
EE.UU.

— Tipo real 10 años
Deuda soberana
Alemania

Fuente: Bloomberg

Tipos reales de la deuda soberana en máximos de 15 años

Los tipos reales de la deuda pública continúan escalando tanto en EE.UU. como en la Eurozona, una tendencia que también se observa en mercados como Reino Unido o Japón. La combinación de expectativas de déficits públicos persistentemente elevados y una creciente confianza en que la inflación permanecerá bajo control, pese a los recientes repuntes provocados por la tensión en Oriente Medio y el encarecimiento del crudo, ha impulsado los tipos nominales más que las expectativas de inflación.

Como resultado, los tipos reales cotizan en máximos de más de quince años, situándose en torno al 2,25% en EE.UU. y ligeramente por encima del 1% en Alemania, mostrando el atractivo creciente de la deuda soberana.

03. Renta Fija

3.6 Otras variables (divisas, materias primas, etc.)

Otras variables	Último	Variación en el período				2025
		julio	junio	2026 (YTD)		
Divisa \$/Euro	1,1527	0,9%	-2,0%	-1,9%		13,4%
Bitcoin (USD)	62.899,25	7,3%	-20,4%	-28,2%		-6,5%
Petróleo Brent (USD)	96,22	34,5%	-23,4%	54,1%		-15,7%
Gas Natural (Holanda, Eur/Mwh)	58,11	33,2%	-3,7%	97,1%		-39,6%
Onza Oro (USD)	4.046,15	1,0%	-11,7%	-6,3%		64,6%
Onza Plata (USD)	57,60	-1,7%	-22,2%	-19,6%		148,0%
Hierro (USD)	706,50	-4,8%	-6,4%	-12,5%		3,7%
Aluminio (USD)	3.184,00	3,2%	-15,8%	6,3%		17,4%
Cobre (USD)	13.791,00	3,1%	-1,9%	11,0%		41,7%
Níquel (USD)	17.249,00	5,9%	-14,6%	3,6%		8,6%
Trigo (USD)	464,00	6,4%	-8,2%	0,8%		2,3%
Algodón (USD)	81,79	6,5%	-3,5%	19,7%		-1,4%
Soja (USD)	1.187,50	3,8%	-3,9%	11,6%		3,1%

Fuente: Bloomberg

Fuerte repunte del crudo y recuperación generalizada en las materias primas

El petróleo Brent experimentó un severo repunte del 34,5% en el mes de julio, situándose en los 96 \$/barril, revirtiendo la fuerte caída del mes anterior, tras el repunte de la prima de riesgo geopolítico. Esta tensión se trasladó con igual intensidad al gas natural europeo, que se encareció un 33,2% hasta los 58 Eur/MWh.

En el resto de materias primas predominaron los avances, destacando la recuperación de los metales industriales como el níquel, aluminio y cobre, así como de los agrícolas (algodón +6,5% y trigo +6,4%), en contraste con los descensos del hierro y la plata.

Por su parte, el oro mostró un avance discreto (+1,0%) y los activos digitales como el Bitcoin rebotaron un 7,3% hasta los 62.899 USD.

03. Renta Fija

3.7 Posicionamiento

SOBREPONDERAR. Seguimos con nuestra visión constructiva sobre la renta fija.

Seguimos positivos en renta fija, en un entorno donde las TIRes soberanas han experimentado repuntes generalizados a ambos lados del Atlántico junto a un nuevo empinamiento de las curvas, consolidando rentabilidades en niveles más elevados, que continúan reforzando el colchón de protección para las carteras.

El repunte de la prima de riesgo geopolítico ha provocado un severo encarecimiento del crudo Brent (+34,5% en el mes hasta los 96,2 \$/b) y del gas natural, introduciendo volatilidad temporal en el mercado. Sin embargo, la pausa monetaria del BCE y de la Fed, unida al descenso de las expectativas de inflación a 5 años en la Eurozona por debajo del 2,0% (1,98%), confirma la progresiva moderación de las presiones de precios a medio plazo. En este escenario, el activo consolida un perfil rentabilidad-riesgo muy equilibrado, asegurando un "carry" real positivo por encima de los 130 puntos básicos como el principal y más fiable motor de rentabilidad.

En este contexto, mantenemos la sobreponderación en renta fija, considerando que los retrocesos en precio sufridos por los índices de deuda en julio ofrecen un punto de entrada atractivo. Seguimos favoreciendo el crédito corporativo europeo de alta calidad (IG) por su mayor resiliencia ante el aumento de las tires y su firme rendimiento nominal (3,30%), mientras mantenemos una mayor cautela en el segmento "high yield" y la deuda emergente.

04. Renta Variable

4.1 Evolución Índices

		Variación en el período							
Índices	Último	julio		junio		2026 (YTD)		2025	
IBEX 35	19.782,90		1,6%		6,0%		14,3%		49,3%
Eurostoxx 50 (Eurozona)	6.358,01		0,5%		4,6%		9,8%		18,3%
Dax (Alemania)	25.629,24		2,5%		-0,4%		4,7%		23,0%
Cac 40 (Francia)	8.509,64		1,3%		2,7%		4,4%		10,4%
FTSE 100 (UK)	10.868,05		3,5%		0,8%		9,4%		21,5%
S&P 500 (EE.UU.)	7.489,72		-0,1%		-1,1%		9,4%		16,4%
Nasdaq 100 (EE.UU.)	28.274,20		-6,6%		-0,2%		12,0%		20,2%
Nikkei (Japón)	64.362,02		-8,1%		5,6%		27,9%		26,2%
Shangai Comp. (China)	3.832,26		-6,4%		0,6%		-3,4%		18,4%
MSCI Emerging Markets	1.665,89		-3,3%		-1,7%		18,6%		30,6%
MSCI World (USD)	4.847,88		0,5%		-0,8%		9,4%		19,5%
MSCI World (EUR)	430,26		-0,2%		1,2%		11,7%		5,4%

Estilos	Último	julio		junio		2026 (YTD)		2025	
S&P 500 Growth	5.453		-1,8%		-1,8%		9,7%		21,4%
S&P 500 Value	2.282		1,9%		-0,1%		9,0%		11,0%
MSCI WORLD GROWTH INDEX	7.346		-2,5%		-1,1%		5,8%		20,4%
MSCI WORLD VALUE INDEX	4.919		3,5%		-0,5%		13,2%		18,2%
MSCI EUROPE GROWTH	229		-2,4%		3,1%		6,4%		7,3%
MSCI EUROPE VALUE	191		4,2%		2,8%		13,2%		25,8%

Europa se beneficia de su mínimo sesgo a tecnología en julio

La renta variable estadounidense vivió un giro hacia la cautela en julio. Si bien el S&P 500 lograba defender el nivel de los 7.500 puntos, el sector de semiconductores mostraba caídas acumuladas del 25% desde máximos, arrastrando al Nasdaq 100 a terreno claramente negativo en el mes (-6,6%).

Europa mostró una mayor resiliencia; el Euro Stoxx 50 subía suavemente, con menor peso en tecnología, con un mejor comportamiento del Ibex 35, con subidas en energía, metales o bancos.

En Japón, el Nikkei corregía con fuerza, y en emergentes destacaba el desplome del índice surcoreano Kospi (-27% desde sus records de junio), especialmente ligado a semiconductores.

04. Renta Variable

4.2 Evolución principales sectores

		Variación en el período				
Sectores Eurostoxx	Último	julio	junio	2026 (YTD)	2025	
Industriales	1.721,68	2,3%	1,2%	7,0%	23,2%	
Tecnología	1.420,45	-11,8%	10,5%	21,6%	10,6%	
Consumo	373,92	-1,1%	0,7%	-14,3%	-2,6%	
Bancos	310,10	5,6%	7,5%	17,8%	80,3%	
Salud/Farma	823,71	-2,0%	5,4%	-8,2%	8,7%	
Utilities	579,55	-2,3%	5,6%	14,1%	34,1%	
Seguros	584,09	4,7%	8,0%	8,4%	26,7%	
Automóviles y Componentes	437,48	4,6%	-8,9%	-14,2%	-4,3%	
Energía	207,03	3,8%	-4,3%	34,4%	29,7%	
Alimentación	505,07	2,4%	9,1%	14,4%	0,7%	
Químicas	1.559,12	2,6%	0,8%	15,7%	-3,9%	
Telecomunicaciones	369,73	-4,5%	-10,5%	7,5%	6,0%	

Sectores EE.UU.	Último	julio	junio	2026 (YTD)	2025
Tecnología	6.553,95	-3,5%	-3,3%	15,3%	23,3%
Salud/Farma	1.893,67	2,2%	6,5%	4,9%	12,5%
Financieras	946,79	6,0%	4,2%	3,9%	13,3%
Consumo cíclico	1.922,36	0,8%	-4,8%	-0,3%	5,3%
Telecomunicaciones	456,61	0,5%	-7,9%	0,9%	32,4%
Industriales	1.520,75	-3,1%	7,2%	15,8%	17,7%
Consumo no cíclico	940,96	1,9%	0,2%	8,8%	1,3%
Energía	912,61	12,5%	-5,1%	32,8%	5,0%
Materiales básicos	627,22	-1,7%	-0,1%	9,2%	8,4%
Utilities	450,17	-2,3%	2,4%	3,8%	12,7%
Inmobiliarias	286,59	2,5%	0,2%	12,4%	-0,3%

Fuerte rotación sectorial en Europa y Estados Unidos

En Europa destacaba en julio, sobre todo, el descenso en tecnología, aunque dirigido por un solo valor, ASML, con fuertes caídas en las compañías ligadas a semiconductores o chips.

En Estados Unidos la tecnología también corregía, pero en menor medida, con comportamiento muy dispar entre los distintos “hyperscalers” y fabricantes de semis. Subían, por su parte, energía y financieras.

Destacaba asimismo la rotación positiva en Europa hacia banca, energía y autos, lo que ha permitido que los índices no corrigieran en su conjunto.

04. Renta Variable

4.3 Ibex 35

Repsol lidera el mes en el Ibex 35

Destacaba, dentro del Ibex 35, el espectacular avance de Repsol, con buenos resultados, y beneficiándose de la incertidumbre de nuevo en Irán y el estrecho de Ormuz.

Por otro lado, en una tendencia que viene haciéndose bastante habitual, recuperaban valores como Indra o Arcelor, fuertemente castigados el mes previo.

Buena subida tras sus resultados trimestrales de compañías como Acerinox, BBVA o Logista.

Por el lado de las pérdidas, corregía por segundo mes Solaria, junto con ACS, Acciona o IAG.



IBEX 35	Último	Variación en el período				2025
		julio	junio	2026 (YTD)		
REPSOL SA	26,38	19,9%	-0,1%	65,7%		36,2%
INDRA SISTEMAS SA	56,80	18,5%	-15,8%	17,0%		184,2%
ARCELORMITTAL	60,64	15,0%	-11,2%	55,2%		74,7%
ACERINOX SA	17,38	13,4%	-3,3%	37,3%		34,0%
GRIFOLS SA	9,96	11,2%	-3,4%	-6,9%		17,0%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	24,20	10,7%	8,8%	20,7%		112,1%
LOGISTA INTEGRAL SA	37,00	9,7%	0,7%	22,8%		3,2%
BANKINTER SA	15,93	8,8%	1,2%	12,5%		85,3%
BANCO DE SABADELL SA	3,33	7,3%	6,9%	-1,2%		79,3%
UNICAJA BANCO SA	3,33	6,7%	8,5%	19,7%		118,1%
ENDESA SA	42,36	6,2%	11,2%	38,3%		47,5%
NATURGY ENERGY GROUP SA	28,96	5,5%	-3,8%	11,7%		10,9%
AMADEUS IT GROUP SA	53,34	4,4%	-6,7%	-15,1%		-7,9%
PUIG BRANDS SA-B	16,69	3,5%	0,0%	12,2%		-16,6%
REDEIA CORP SA	15,32	2,9%	1,1%	1,0%		-8,1%
CELLNEX TELECOM SA	26,87	2,8%	-9,3%	-2,0%		-10,1%
MAPFRE SA	4,43	2,4%	7,7%	3,5%		75,1%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	56,44	2,4%	3,4%	0,2%		13,5%
BANCO SANTANDER SA	12,32	1,9%	12,6%	22,3%		125,6%
TELEFONICA SA	3,58	1,9%	-10,7%	2,6%		-11,3%
CAIXABANK SA	12,57	1,5%	6,8%	20,3%		99,5%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	58,55	1,2%	-2,4%	-7,8%		0,9%
SACYR SA	4,70	0,5%	0,5%	21,6%		21,5%
AENA SME SA	26,68	0,1%	7,1%	12,0%		20,7%
ENAGAS SA	16,92	-0,2%	-0,4%	28,7%		11,6%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	15,06	-1,8%	1,5%	21,2%		22,3%
COLONIAL SFL SOCIMI SA	5,55	-2,1%	-1,2%	1,6%		5,6%
FLUIDRA SA	19,28	-2,6%	5,1%	-16,8%		-1,5%
FERROVIAL NV	56,74	-5,4%	2,2%	2,5%		36,3%
IBERDROLA SA	20,65	-5,4%	12,0%	11,8%		38,8%
CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVA	21,70	-6,2%	0,1%	-3,1%		25,8%
INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	5,05	-8,8%	11,8%	6,4%		30,9%
ACCIONA SA	238,60	-13,9%	12,3%	28,3%		71,0%
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	110,30	-14,3%	3,5%	30,0%		75,2%
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	16,82	-15,5%	-15,3%	-7,3%		132,2%

04. Renta Variable

4.4 Eurostoxx 50

Software vs semis, sigue el combate

Si en junio ASML subía un 24%, en julio se dejaba un abultado 17%, con espectacular descenso asimismo en otros valores ligados a semis y centros de datos como Infineon y Siemens Energy.

En cambio las claras ganadoras en julio eran las empresas ligadas a software como Wolters Kluwer y SAP, que recuperaban parte del mucho terreno perdido en los últimos meses, en un aparente ejemplo de rotación sectorial.

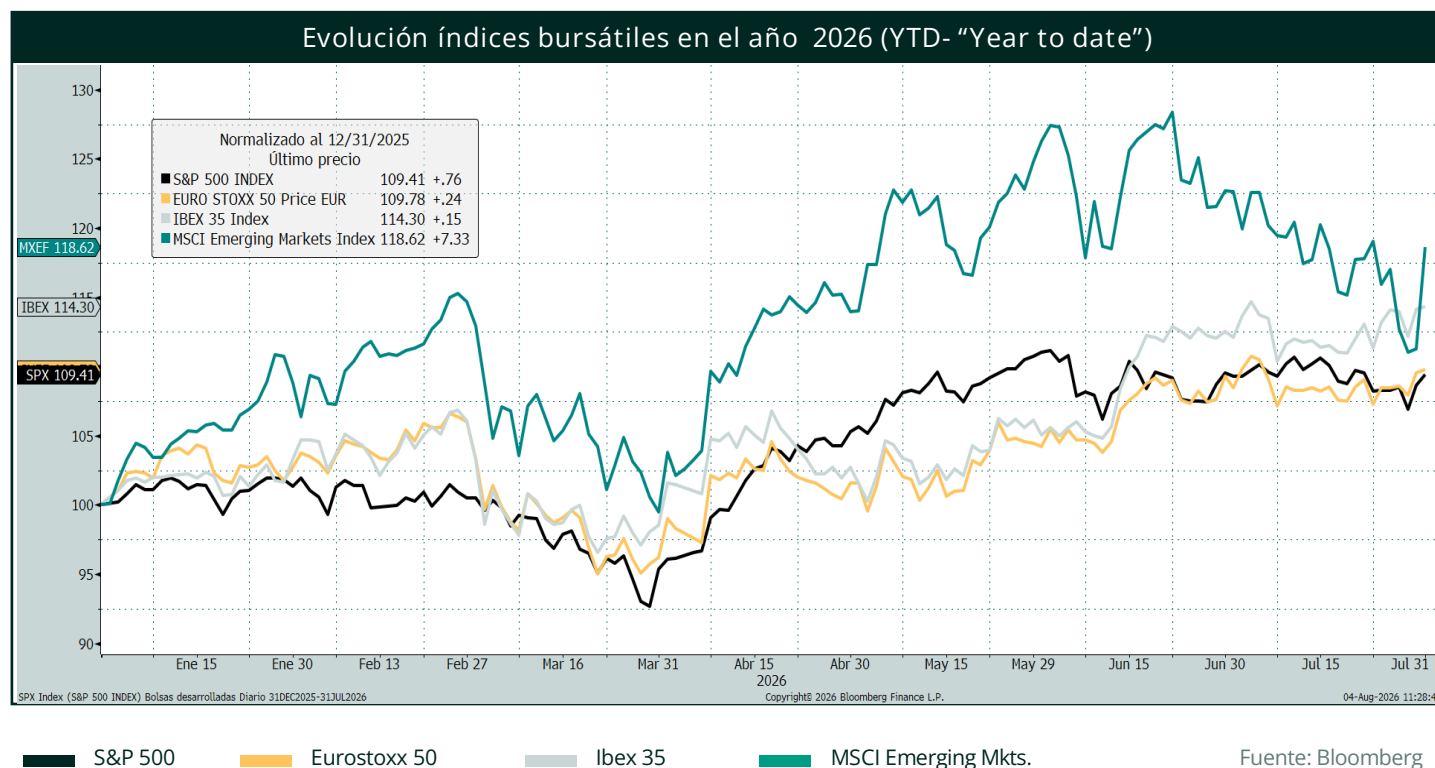
Avances, asimismo, en petroleras como ENI y Total, o Rheinmetall en defensa.

Con resultados peores de lo esperado, se quedaban atrás Danone o Adidas.

EUROSTOXX 50	Último	Variación en el período			
		julio	junio	2026 (YTD)	2025
WOLTERS KLUWER	67,88	20,3%	-7,5%	-23,2%	-44,9%
SAP SE	157,68	17,7%	-13,7%	-24,3%	-11,8%
ENI SPA	23,98	16,3%	-8,5%	48,6%	23,3%
RHEINMETALL AG	1.140,00	15,1%	-23,4%	-27,0%	154,0%
TOTALENERGIES SE	76,42	12,3%	-9,5%	37,5%	4,2%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	26,76	12,2%	-17,4%	-3,3%	-4,3%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	24,20	10,7%	8,8%	20,7%	112,1%
ING GROEP NV	30,44	10,0%	3,6%	26,8%	58,7%
DEUTSCHE BOERSE AG	262,30	9,8%	-3,6%	17,3%	0,6%
INTESA SANPAOLO	6,54	9,2%	3,2%	10,4%	53,3%
DHL GROUP	57,76	8,8%	3,7%	23,6%	37,5%
BASF SE	50,40	7,7%	-7,9%	13,4%	4,6%
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	31,88	7,6%	6,3%	-3,7%	99,0%
BNP PARIBAS	109,66	7,4%	9,9%	35,7%	36,4%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	522,20	6,9%	8,0%	-7,1%	15,4%
ADYEN NV	876,90	6,9%	-12,7%	-36,2%	-4,3%
VOLKSWAGEN AG-PREF	74,66	6,5%	-23,7%	-27,9%	16,3%
MERCEDES-BENZ GROUP AG	46,73	6,4%	-15,8%	-22,2%	11,7%
NORDEA BANK ABP	17,50	5,4%	0,8%	8,8%	53,2%
PROSUS NV	39,97	5,2%	-2,6%	-24,4%	37,8%
FERRARI NV	340,10	4,9%	9,9%	6,7%	-22,7%
ALLIANZ SE-REG	432,50	4,4%	8,5%	10,8%	32,0%
UNICREDIT SPA	81,61	4,3%	5,4%	15,1%	84,1%
AIRBUS SE	202,20	3,9%	8,3%	1,9%	28,2%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	59,30	3,6%	-23,4%	-36,3%	17,9%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	75,20	3,5%	5,3%	37,0%	13,8%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	81,28	2,7%	1,2%	-6,5%	1,5%
AXA SA	44,94	2,5%	10,4%	9,7%	19,3%
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	56,44	2,4%	3,4%	0,2%	13,5%
BANCO SANTANDER SA	12,32	1,9%	12,6%	22,3%	125,6%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	289,60	1,5%	5,7%	23,3%	-2,5%
L'OREAL	386,95	0,9%	0,3%	5,6%	7,2%
SIEMENS AG-REG	282,65	0,5%	4,2%	18,2%	26,8%
ESSILORLUXOTTICA	164,05	0,0%	-6,3%	-39,2%	14,6%
BAYER AG-REG	48,05	-0,7%	32,5%	29,8%	91,6%
SANOFI	74,47	-0,8%	-0,3%	-10,0%	-11,8%
AIR LIQUIDE SA	170,72	-1,5%	7,0%	17,2%	2,1%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	475,15	-1,8%	2,3%	-26,3%	1,5%
SAFRAN SA	338,40	-1,9%	12,9%	13,8%	40,2%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	34,36	-2,4%	-2,6%	-1,5%	10,7%
ENEL SPA	9,80	-2,5%	4,5%	10,4%	28,9%
VINCI SA	122,55	-4,1%	2,2%	2,1%	20,4%
HERMES INTERNATIONAL	1.531,50	-4,2%	-1,4%	-27,8%	-8,6%
IBERDROLA SA	20,65	-5,4%	12,0%	11,8%	38,8%
DANONE	67,52	-5,9%	17,7%	-12,1%	17,9%
ARGENX SE	745,00	-8,2%	13,4%	3,9%	19,5%
SIEMENS ENERGY AG	147,44	-11,1%	1,6%	22,5%	139,0%
ADIDAS AG	159,40	-11,1%	7,7%	-5,7%	-28,6%
ASML HOLDING NV	1.434,20	-16,7%	24,3%	55,7%	35,8%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	61,67	-24,5%	0,7%	63,5%	20,2%

04. Renta Variable

4.5 Evolución en el año 2026



Seguimos cerca de máximos históricos en los mercados de RV

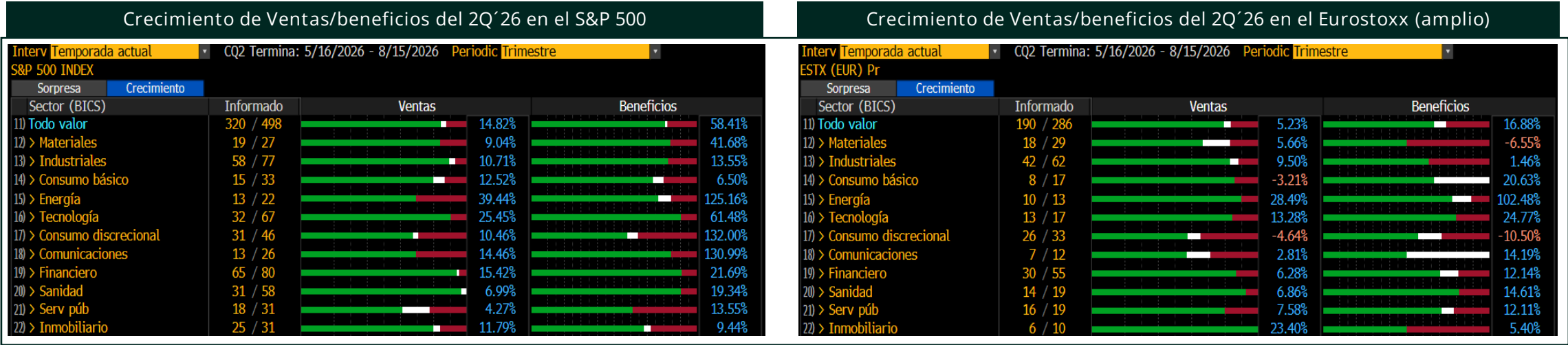
Los principales índices bursátiles siguen en julio en zona de máximos históricos, con **sólidos datos económicos** que alejan fantasmas de recesión, y a pesar de una mayor incertidumbre en Irán..

Asimismo **se vivía una excelente campaña de resultados**, batiendo claramente expectativas.

En el **sector de tecnología**, se producía una fuerte corrección de valores ligados a chips y semiconductores, destacando correcciones en valores como SK Hynix, Samsung, ASML o TSMC. Esto se veía con claridad en la volatilidad del índice de emergentes.

04. Renta Variable

4.6 Evolución de los beneficios en el segundo trimestre



Fuente: Bloomberg

Excepcional campaña de resultados en el segundo trimestre de 2026 en EE.UU.

Hasta la fecha, **en Estados Unidos**, más de tres cuartas partes de las empresas del S&P 500 ha batido estimaciones trimestrales de beneficio por acción (máximo de 5 años), **con subidas en beneficios que podrían ser del 40-50% interanual a final de trimestre**, destacando sobre todo energía, y las compañías de sesgo a IA, datos e infraestructuras en tecnología, consumo discrecional y comunicaciones

En **Europa**, hasta la fecha más de la mitad de las empresas bate previsiones (frente al 25% que decepciona). El crecimiento de **beneficios trimestral superaría niveles de en torno al 15% de continuar la tendencia**. El menor peso de tecnología se muestra con claridad en ese mucho menor crecimiento frente a Estados Unidos.

Sin embargo, la reacción de mercado es profundamente asimétrica: las sorpresas positivas baten al índice por un escaso margen, mientras que los fallos son fuertemente castigados.

04. Renta Variable

4.7 Valoración

Valoraciones por encima de la media histórica, pero con un buen momento de beneficios

Con la publicación trimestral de resultados con expectativas , los ratios de precio sobre beneficios estimados para el próximo año siguen siendo elevados, pero sin exageraciones

Así, con la ligera corrección del S&P en julio, las 21,1x a las que cotiza el índice (inferior a las 22,4x en mayo o 21,9x en junio) están en buena medida justificadas por el peso del sector tecnológico, con cifras de crecimiento que siguen sorprendiendo.

En la eurozona tenemos niveles de valoración más bajos, aunque también están ligeramente por encima de sus promedios históricos.



Índice bursátil	PER (2026)	PER (2027)	PER medio últimos 15a	Rentab. dividendo
S&P 500	21,1	18,5	18,2	1,1%
Eurostoxx 50	16,3	14,6	14,2	2,9%
Ibex 35	14,9	13,7	12,1	3,6%
Dax (Alem.)	16,9	14,5	14,3	2,7%
MSCI Emerg.	11,6	9,4	13,5	2,5%

Fuente: Bloomberg

04. Renta Variable

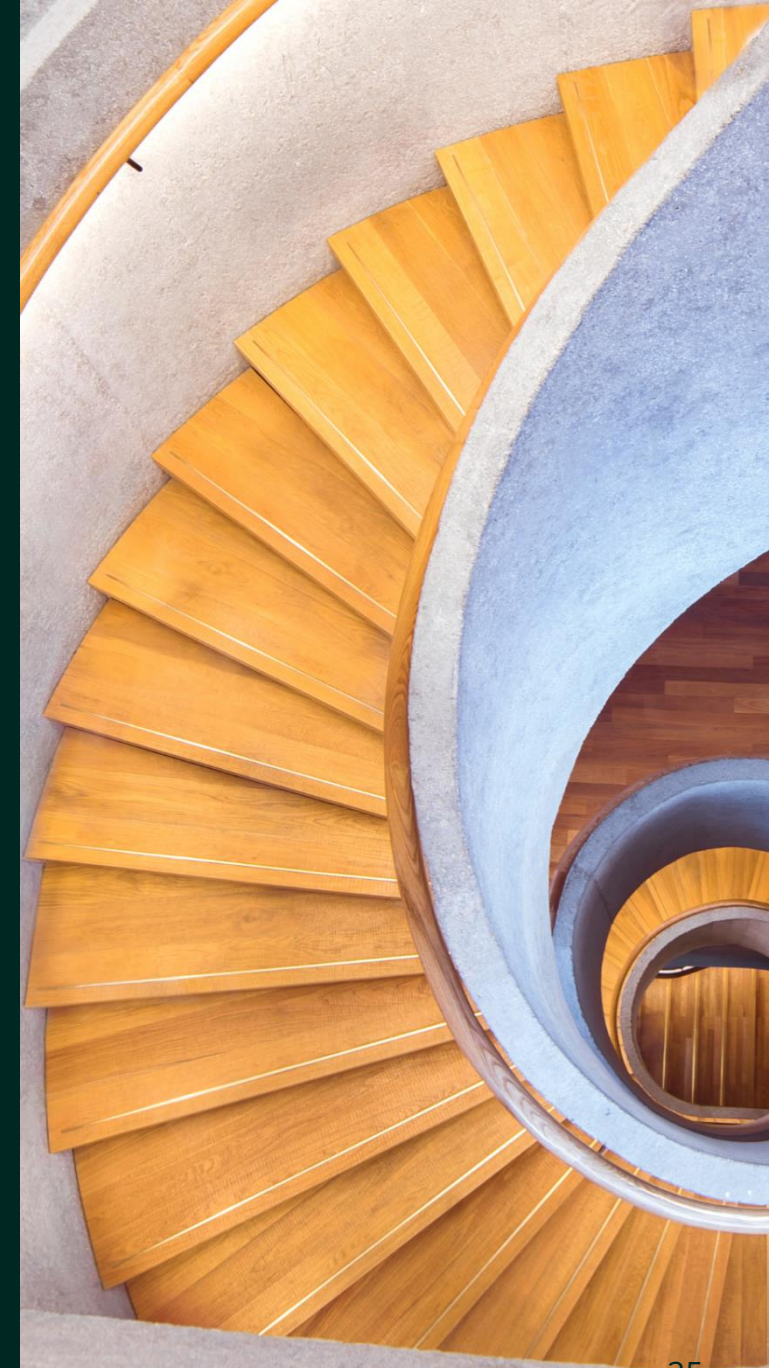
4.8 Posicionamiento

NEUTRAL.

Mantenemos una posición neutral en renta variable, aunque seguimos mostrando una ligera preferencia por el mercado estadounidense en el entorno actual.

En Europa, los niveles de valoración, junto con un escenario macroeconómico que continúa siendo resiliente pero sin evidencias de una aceleración significativa del crecimiento, justifican una postura de mayor cautela y neutralidad.

En cambio, en Estados Unidos conservamos una visión algo más favorable. Esta inclinación se apoya en el dinamismo del sector tecnológico, que continúa actuando como principal motor del crecimiento de beneficios y de la inversión empresarial. Asimismo, las previsiones de gasto en capital (CAPEX) siguen revisándose al alza de forma consistente y, por ahora, no muestran señales relevantes de moderación, lo que respalda nuestra mayor confianza relativa en la renta variable estadounidense.



05. Posicionamiento Global

Mantenemos sin cambios el posicionamiento adoptado el mes anterior, preservando la misma asignación estratégica de activos.

Seguimos confiando en la capacidad de la renta fija para generar rentabilidades reales positivas en el contexto actual, lo que nos lleva a mantener una sobreponderación de esta clase de activo dentro de las carteras.

En renta variable, aunque el escenario macroeconómico y la evolución de los beneficios empresariales continúan siendo favorables, optamos por una postura neutral debido a los niveles de valoración alcanzados. No obstante, mantenemos una ligera preferencia por el mercado estadounidense, donde seguimos identificando un perfil relativo más atractivo.

	--	-	NEUTRAL	+	++
RENTA FIJA					
GOBIERNO CORE EURO				■	
GOBIERNO PERIFERIA EURO				■	
GOBIERNO USA			■		
CRÉDITO GRADO DE INVERSIÓN				■	
HIGH YIELD			■		
EMERGENTE			■		
RENTA VARIABLE					
ESPAÑA			■		
EUROPA			■		
ESTADOS UNIDOS				■	
JAPON			■		
EMERGENTES			■		
INVERSIONES ALTERNATIVAS					
GESTIÓN ALTERNATIVA			■		
ACTIVOS REALES			■		
OTROS ACTIVOS					
DÓLAR AMERICANO		■			
COMMODITIES		■			
EFFECTIVO			■		



El Grupo Caja Rural en los medios

Economía | europa press

Gescooperativo supera los 13.000 millones de euros bajo gestión

06/07/2026



Gescooperativo es la sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva del Grupo Caja Rural.

Gescooperativo, la sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva del **Grupo Caja Rural**, cerró el primer semestre de 2026 con un patrimonio administrado de 13.107,04 millones de euros, un 19,5% más que un año antes y un 10,4% por encima del registrado al cierre de 2025. De esta manera, el patrimonio gestionado por la entidad crece 4 puntos por encima del conjunto del sector en el mismo período (6%) y consolida su posición entre las principales gestoras nacionales.

intereconomía



Caja Rural encabeza el crecimiento del sector español de gestión de fondos

NOTICIAS 27 julio, 2026



FUND&PEOPLE

LANZAMIENTOS
GESCOOPERATIVO LANZA UN NUEVO FONDO GARANTIZADO CON UN 3,45% DE RENTABILIDAD A VENCIMIENTO

FundsPeople 20 julio 2026



Funds Society

Punto de encuentro para la industria de Asset y Wealth Management

Noticias Mercados

Según el análisis de Gescooperativo

El coste de «desconectarse» de los mercados en verano

Fecha: 30 Jul 2026 - 09:55

Compartir

Aviso legal

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por el Área de Gestión de Inversiones de Gescooperativo, S.A., con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Gescooperativo no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Gescooperativo y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Gescooperativo, por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Gescooperativo no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos. Asimismo, los inversores deben tener en cuenta que la rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de la evolución o resultados futuros.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Gescooperativo. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

